

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN LIKUIDITAS PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2014)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

YOGY RAHMAN
NIM 12030112130200

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Yogy Rahman

Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130200

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

**Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN LIKUIDITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2013-2014)**

Dosen Pembimbing : Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA., MSAcc., Ak., CA.

Semarang, 4 April 2017

Dosen Pembimbing,



Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA., MSAcc., Ak., CA.

NIP 19610109 198803 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Yogy Rahman

Nomor Induk Mahasiswa : 12030112130200

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi


Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN LIKUIDITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2013-2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 April 2017

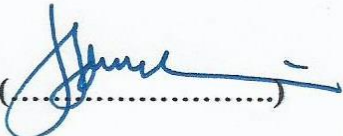
Tim Penguji:

1. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA., MSAcc., Ak., CA. (.....)

2. Anis Chariri, S.E., M.Com., Ph.D., Ak., CA.

(.....)

3. Andrian Budi Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.

(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Yogy Rahman, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/ tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis lainnya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 4 April 2017

Yang membuat pernyataan,

Yogy Rahman

NIM 12030112130200

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan likuiditas perusahaan. Struktur kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing. Sedangkan mekanisme tata kelola perusahaan yang digunakan meliputi ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit.

Populasi perusahaan penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2014. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 766 sampel. Alat analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan metode regresi menggunakan peranti lunak SPSS 23.

Hasil empiris penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan likuiditas perusahaan. Hasil penelitian ini juga menemukan bahwa ukuran dewan direksi dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan likuiditas perusahaan. Sedangkan variabel lainnya yaitu ukuran komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini juga menemukan bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan dan rasio pembayaran dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.

kata kunci: tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, kebijakan likuiditas perusahaan, *cash holding*, masalah keagenan

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze the effect of ownership structures and corporate governance to corporate liquidity policy. Ownership structures used in this research are managerial ownership, institutional ownership, and foreign ownership. While the corporate governance mechanism used includes board of commissioners' size, independent board proportion, board of directors' size, and audit committee size.

This research used annual report of non-finance companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2014. The sampling method in this research is purposive sampling, with the number of samples are 766 samples. Data analysis was performed with descriptive statistics, classical assumption and hypothesis testing of regression method using SPSS 23.

The empirical result of this study shows that independent board proportion and managerial ownership are negatively and significantly affected to corporate liquidity policy. The result also shows that board of commissioners' size, and board of directors' size are positively and significantly affected to corporate liquidity policy. While the other variables such as the audit committee size, institutional ownership and foreign ownership are not significantly affected to corporate liquidity policy. This research also find that the control variables which are firm size and dividend payout ratio have significant effect to corporate liquidity policy.

keywords: corporate governance, ownership structures, corporate liquidity policy, cash holding, agency problem

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Dia memberi kamu pendengaran, penglihatan,
dan hati nurani, agar kamu bersyukur.*

(Q.S. An-Nahl: 78)

*Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum,
sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri.*

(Q.S. Ar-Rad: 11)

Fear doesn't shut you down, it wakes you up.

(Veronica Roth)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Ayah dan Ibu tercinta

Kakak serta adik-adikku

dan Almamater Universitas Diponegoro Semarang

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014)**. Skripsi ini disusun sebagai syarat menyelesaikan Program Sarjana (S-1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunan skripsi, penulis telah mendapatkan banyak bantuan dan bimbingan baik secara langsung dan tidak langsung dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Fuad, S.E.T, M.Si., Ph.D. selaku Kepala Jurusan Akuntansi yang telah membantu penulis selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
3. Bapak Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA., MSAcc., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta saran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Tarmizi Achmad, MBA. Ph.D., Akt. selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dan motivasi selama penulis menjadi mahasiswa Akuntansi.

5. Bapak dan Ibu Dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama penulis menempuh pendidikan perkuliahan.
6. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Ahmad Syukri dan Ibu Desmawati, yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi dan arahan yang tiada henti kepada penulis.
7. Kakakku Hilda Yenni, dan adik-adikku Nadia Hanifah dan Nabila Khairani yang telah memberi dukungan dan semangat kepada penulis.
8. Sahabat-sahabat yang sangat baik dan selalu memberi inspirasi dari “Amazing Ten”, Rina, Shasa, Hanum, Inan, Pandu, Ojan, Roni, Nico, dan Barra. Terima kasih telah memberikan momen-momen indah yang tidak terlupakan selama masa kuliah.
9. Sahabat-sahabat seperantauan “geng Padang”, Isa, Cica, Tari, Hanif, Sandra, Oja, Windi, dan Regi. Terima kasih atas kebersamaannya selama menuntut ilmu di Semarang.
10. Teman-teman seperjuangan bimbingan skripsi: Andri, Mangetar, Izza, Ivani, Mega, Janette, Desita, Mufidah, Roni, Frans, Ruvitsan, Novia, Fahmi, Taufiq, Brayen, Samuel, dan Stefanus. Terima kasih atas segala saran, bantuan, dan semangatnya selama ini.
11. Seluruh keluarga besar Akuntansi 2012, terima kasih telah menjadi teman yang menemani dan mendampingi selama masa kuliah layaknya keluarga dalam berjuang menuntut ilmu dan berbagi cerita “Akuntansi Satu Keluarga”.

12. Seluruh keluarga besar Universitas Diponegoro yang menjadi almamater penulis yang tidak akan terlupakan.

13. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih untuk semangat, doa, dan dukungannya dalam proses hingga penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik dalam penyusunan maupun penyajiannya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik, saran, dan masukan untuk perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca maupun penulis selanjutnya.

Semarang, 4 April 2017

Penulis,

Yogy Rahman

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	9
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II	
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Keagenan	12
2.1.2 Tata Kelola Perusahaan.....	15
2.1.3 Struktur Kepemilikan	26
2.1.4 Kebijakan Likuiditas	30
2.1.5 Variabel Kontrol.....	32
2.2 Penelitian Terdahulu.....	33
2.3 Kerangka Pemikiran	39
2.4 Pengembangan Hipotesis	39
2.4.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	40
2.4.2 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kebijakan	

Likuiditas Perusahaan	41
2.4.3 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	42
2.4.4 Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	43
2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	44
2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	45
2.4.7 Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	46
BAB III	
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	48
3.1.1 Variabel Dependen	48
3.1.2 Variabel Independen	49
3.1.3 Variabel Kontrol.....	52
3.2 Populasi dan Sampel	53
3.3 Jenis dan Sumber Data	54
3.4 Metode Pengumpulan Data	55
3.5 Metode Analisis.....	55
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	56
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	56
3.5.3 Analisis Regresi Berganda	60
3.5.4 Pengujian Hipotesis.....	61
BAB IV	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	64
4.2 Analisis Data	65
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	66
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	71
4.3 Analisis Regresi Berganda	77
4.4 Uji Hipotesis.....	79
4.4.1 Uji Koefisiensi Determinasi	79
4.4.2 Uji Signifikansi Simultan	80
4.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual.....	81
4.5 Interpretasi Hasil	88

4.5.1	Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan	88
4.5.2	Proporsi Komisaris Independen terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan.....	90
4.5.3	Ukuran Dewan Direksi terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan ..	91
4.5.4	Ukuran Komite Audit terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan	92
4.5.5	Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan	93
4.5.6	Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan	94
4.5.7	Kepemilikan Asing terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan	95
BAB V		
5.1	Simpulan.....	97
5.2	Keterbatasan	98
5.3	Saran	99
DAFTAR PUSTAKA		100
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		104

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	34
Tabel 3.1	Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson	59
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel Penelitian.....	65
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.3	Hasil Uji <i>One-Sample Kolmogorove-smirnov</i>	73
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolonieritas.....	74
Tabel 4.5	Hasil Uji Park	76
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	77
Tabel 4.7	Hasil Analisis Regresi Berganda.....	78
Tabel 4.8	Koefisien Determinasi	79
Tabel 4.9	Uji Statistik F	79
Tabel 4.10	Uji Signifikansi Parameter Individual.....	81
Tabel 4.11	Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian	39
Gambar 4.1 Histogram Normalitas	72
Gambar 4.2 Plot Probabilitas Normal	72
Gambar 4.3 Grafik <i>Scatterplot</i>	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Sampel Penelitian	104
Lampiran B Tabulasi Data	114
Lampiran C Hasil <i>Output</i> SPSS	145

BAB I

PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan ini dibahas beberapa alasan yang melatarbelakangi dilakukannya penelitian mengenai struktur kepemilikan, tata kelola, dan kebijakan likuiditas perusahaan. Kemudian, dalam bab ini juga dijelaskan rumusan masalah yang menjadi fokus utama penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Berikut penjelasan rinci latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan penelitian ini.

1.1 Latar Belakang Masalah

Penelitian ini mencoba memperluas pengetahuan mengenai perusahaan, dengan cara memberikan penjelasan dan bukti empiris bagaimana struktur kepemilikan saham dan penerapan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan di Indonesia.

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo (Bringham dan Enhardt, 2011). Pemenuhan kewajiban ini dapat dilakukan perusahaan menggunakan aset likuid yang dimilikinya. Bentuk aset yang paling likuid yang dimiliki oleh perusahaan adalah berupa kas dan setara kas, atau biasa disebut sebagai *cash holding*.

Berapa jumlah *cash holding* yang akan dipegang oleh perusahaan merupakan salah satu kebijakan penting yang harus diputuskan oleh manajer keuangan perusahaan. Kebijakan likuiditas ini erat kaitannya dengan keberlangsungan operasional harian perusahaan. Jika perusahaan menetapkan likuiditasnya pada tingkat yang rendah, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk

mengalami kesulitan dalam pembayaran kewajiban jangka pendeknya. Kesulitan keuangan ini biasa juga disebut sebagai *financial distress*. Hal inilah yang kemudian mendorong perusahaan untuk menetapkan likuiditasnya pada tingkat yang lebih besar. Dalam literatur yang sudah ada, hal ini disebut juga sebagai motif transaksi sebagai salah satu alasan perusahaan untuk menetapkan tingkat likuiditas tertentu. Motif transaksi menjelaskan bahwa perusahaan memiliki likuiditas pada tingkat tertentu untuk menghindari biaya transaksi yang muncul untuk mengonversi aset lainnya menjadi kas jika perusahaan mengalami kekurangan likuiditas. Selain itu, motif berjaga-jaga juga merupakan latar belakang perusahaan untuk mempertahankan tingkat likuiditas tertentu, yaitu untuk mencegah adanya risiko dan memenuhi kontijensi tidak terduga, serta membiayai aktivitas dan investasinya di masa yang akan datang. Akan tetapi, likuiditas yang tinggi juga tidak baik bagi perusahaan.

Likuiditas yang terlalu tinggi bisa memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Perusahaan akan melewatkan kesempatan untuk memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi pada aset nonkas jika memiliki likuiditas yang terlalu tinggi. Selain itu, perusahaan akan kesulitan memperoleh tingkat profitabilitas yang optimum karena kelebihan kas tersebut seharusnya dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan aktivitas operasinya. Perusahaan juga harus menanggung biaya atas kelebihan likuiditas tersebut yaitu berupa biaya kepemilikan (*cost of carry*). Biaya ini merupakan selisih antara imbal hasil dari memegang kas dan biaya bunga yang ditanggung untuk membiayai setiap tambahan nominal dari kas tersebut. Selain itu, adanya likuiditas yang tinggi pada perusahaan bisa jadi

merupakan indikasi adanya masalah keagenan (Jensen, 1986).

Pembahasan mengenai masalah keagenan ini dijelaskan dalam teori keagenan yang mulai populer sejak dipublikasikannya artikel oleh Jensen dan Meckling (1976). Dasar pemikiran teori keagenan adalah adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Dalam model hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen ini, investor menyediakan modal untuk perusahaan dan berharap manajer akan mengelola perusahaan sesuai keinginannya, dengan imbalan atau bayaran tertentu. Barle dan Means (dikutip dari Bokpin *et al.*, 2011) mengungkapkan, pemisahan antara pendanaan dan manajemen ini menunjukkan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Hal inilah yang kemudian menimbulkan kekhawatiran para pemegang saham, karena menurut model keperilakuan manajerial, terdapat pertentangan antara kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajemen perusahaan.

Perbedaan kepentingan ini muncul karena baik prinsipal (pemegang saham) maupun agen (manajemen perusahaan), keduanya sama-sama *utility maximizer* (pemaksimal utililitas). Pemilik menginginkan imbal hasil yang maksimal atas investasinya, sedangkan manajemen menginginkan kesejahteraannya dijamin oleh perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, pemilik perusahaan menginginkan modalnya diinvestasikan ke dalam bentuk aset yang paling menguntungkan. Kas adalah bentuk aset yang memberikan imbal hasil yang paling rendah. Sedangkan manajer lebih menyukai adanya kas yang besar, karena bentuk aset likuid ini adalah yang paling mudah yang dapat digunakan oleh manajer untuk kesejahteraan dirinya sendiri. Penyalahgunaan kelebihan likuiditas perusahaan ini sering kali tidak

memberikan nilai tambah, atau bahkan merugikan perusahaan.

Likuiditas yang tinggi biasanya menjadi pertanyaan bagi pemegang saham (*shareholder*). Ketika sebuah perusahaan memiliki likuiditas yang berlebih setelah pemenuhan kebutuhan pendanaan seluruh proyek investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, maka akan ada dorongan bagi manajer untuk menggunakan kelebihan kas tersebut pada proyek yang tidak menguntungkan. Myers dan Rajan (1998) menyatakan bahwa likuiditas aset yang lebih besar memberikan kekuatan bagi manajer untuk mengubah aset sesuai dengan kehendaknya. Alasan dari paradoks ini adalah bahwa manajer memiliki hak implisit dalam likuiditas aset perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa masalah keagenan merupakan salah satu determinan penting dalam kebijakan likuiditas perusahaan (Dittmar, 2003).

Dalam upaya untuk mengurangi masalah keagenan ini, biasanya akan timbul biaya pengawasan yang lebih dikenal juga sebagai biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Bentuk pengawasan ini dapat berupa penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan. Adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan dapat menjamin manajer untuk bertindak bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan, salah satunya dengan menentukan tingkat likuiditas yang optimal.

Penerapan tata kelola perusahaan di sini adalah berkaitan dengan efektivitas pengelolaan perusahaan, serta kuatnya pengawasan terhadap pihak manajemen. Efektivitas pengelolaan perusahaan ini dapat dilihat dari bagaimana dewan direksi menjalankan perannya sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Sedangkan mekanisme pengawasan ini berkaitan dengan dewan komisaris, independensi

komisaris, komite audit perusahaan, serta keberadaan investor institusional dalam kepemilikan perusahaan. Jika semua fungsi tata kelola ini berjalan dengan baik, maka diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan dan tercapainya tujuan pemegang saham.

Model tata kelola perusahaan yang baik juga merekomendasikan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham manajerial, maka akan terjadi penyamaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Manajer akan termotivasi untuk mengelola perusahaan dengan lebih baik, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraannya sendiri.

Indikator lain untuk melihat penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan melihat keberadaan kepemilikan institusional dalam perusahaan. Gibson (2003) menemukan bahwa investor asing cenderung menghindari berinvestasi di negara berkembang dengan praktik tata kelola perusahaan yang lemah. Sehingga, pada akhirnya kepemilikan asing ini mencerminkan kepercayaan investor asing akan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, sehingga dapat menyelesaikan masalah keagenan khususnya yang berhubungan dengan likuiditas perusahaan.

Penelitian terdahulu yang sudah mendalami permasalahan ini, kebanyakan dilakukan di negara maju saja. Topik ini menjadi menarik untuk diteliti di Indonesia, mengingat praktik tata kelola perusahaan ini masih sesuatu hal yang baru di Indonesia. Krisis keuangan yang melanda wilayah Asia pada tahun 1997 mendorong dilakukannya reformasi keuangan yang diprakarsai oleh IMF

(*International Monetary Funds*), dan mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang baik di negara-negara berkembang (Rabelo dan Vasconcelos, 2002). Di Indonesia sendiri praktik tata kelola perusahaan yang baik, secara formal mulai diterapkan sejak tahun 2004, bertepatan dengan didirikannya Komite Nasional Kebijakan *Governance* atau KNKG (Hadiprajitno, 2014).

Permasalahan tata kelola perusahaan di Indonesia sudah banyak diteliti dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah era penerapan tata kelola perusahaan yang baik ini. Akan tetapi, belum ada penelitian yang mengaitkan tata kelola perusahaan dengan kebijakan likuiditas. Penelitian yang sudah ada biasanya membahas mekanisme tata kelola dan hubungannya dengan tanggung jawab sosial perusahaan (Nugroho, 2011), atau pengaruh praktik tata kelola terhadap pengungkapan lingkungan (Ariningtika dan Kiswara, 2013). Sedangkan mengenai struktur kepemilikan perusahaan, penelitian yang sudah ada di Indonesia kebanyakan membahas kepemilikan perusahaan dan kaitannya dengan manajemen laba (Herlambang, 2015; Mambraku, 2014; Ujiyantho dan Pramuka, 2007), struktur kepemilikan perusahaan dikaitkan dengan nilai perusahaan (Pratiwi, 2011; Haruman, 2008; Wahyudi dan Pawestri, 2006), atau struktur kepemilikan perusahaan dikaitkan dengan kinerja perusahaan (Sabrinna, 2010; Christiawan dan Tarigan, 2007; Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Sejauh ini masih sedikit penelitian di Indonesia yang meneliti bagaimana pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan likuiditas perusahaan, salah satunya yaitu penelitian oleh Christina dan Ekawati (2014). Penelitian ini pun masih terbatas pada pengaruh kepemilikan institusional terhadap *excess cash holding*, dan

belum mencakup komposisi lain kepemilikan saham perusahaan. Komposisi kepemilikan saham lain yang juga menarik untuk diteliti lebih lanjut adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing. Adanya Kepemilikan manajerial berkaitan dengan penyamaan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Sedangkan kepemilikan asing berkaitan dengan kepercayaan investor terhadap penerapan tata kelola pada sebuah perusahaan, dan juga mengingat fakta bahwa saat ini kegiatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih didominasi oleh pelaku pasar investor asing. Akhirnya, penelitian ini diharapkan bisa mengisi kekosongan dalam literatur ini dan dapat memberikan bukti empiris mengenai permasalahan ini.

Alasan lain yang melatarbelakangi dilakukannya penelitian ini yaitu karena terdapat inkonsistensi pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya. Christina dan Ekawati (2014) dan Luo dan Hachiya (2005) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan likuiditas. Ozkan dan Ozkan (2003) menemukan bahwa kepemilikan manajerial sampai tingkat 24% akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan likuiditas. Papaioannou, *et al.* (1992) juga menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan likuiditas perusahaan. Terakhir penelitian Bokpin *et al.* (2011), yang menemukan pengaruh negatif antara komposisi dewan dengan *cash holding*. Hasil-hasil ini merupakan hasil penelitian yang sejalan dengan prediksi teori keagenan. Akan tetapi, terdapat juga beberapa hasil yang bertentangan teori keagenan. Seperti Bokpin *et al.* (2011) dan Luo dan Hachiya (2005) yang menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan likuiditas perusahaan. Atau hasil penelitian Bokpin *et al.* (2011) yang menemukan hubungan positif antara

ukuran dewan komisaris dengan kebijakan likuiditas perusahaan.

Atas dasar latar belakang inilah, kemudian dirumuskan judul yang diambil dalam penelitian ini, yaitu **“Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada subbab sebelumnya, terlihat bahwa pentingnya penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara struktur kepemilikan, tata kelola, dan kebijakan likuiditas perusahaan. Penelitian serupa yang sudah ada kebanyakan dilakukan di negara-negara maju dan masih sedikit dilakukan di Indonesia. Selain itu, juga terdapat masalah inkonsistensi hasil pada penelitian-penelitian terdahulu. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji apakah struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan secara bersama mempengaruhi kebijakan likuiditas perusahaan dengan menggunakan proksi rasio total kas yang dipegang oleh perusahaan terhadap total aset perusahaan.

Secara spesifik, rumusan masalah ini kemudian dijabarkan menjadi beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut.

1. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?
2. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?

3. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?
4. Apakah ukuran komite audit berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?
7. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap kebijakan likuiditas perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka ditetapkan tujuan dari dilakukannya penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh proporsi komisaris independen terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.
3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.
4. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran komite audit terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.

5. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.
6. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.
7. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap kebijakan likuiditas perusahaan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut.

1. Bagi penulis, menjadi tambahan wawasan bagi penulis terutama mengenai struktur kepemilikan, tata kelola, dan kebijakan likuiditas perusahaan.
2. Bagi perusahaan, memberikan sumbangan pemikiran untuk perusahaan berupa bahan pertimbangan untuk pembuatan kebijakan mengenai likuiditas dan tata kelola perusahaan.
3. Bagi akademisi, menjadi bahan referensi bagi para akademisi untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik yang sejenis dengan penelitian ini.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini dibagi menjadi 5 bab. Kelima bab tersebut adalah sebagai berikut.

BAB I Pendahuluan, merupakan bentuk ringkas dari keseluruhan isi penelitian dan gambaran permasalahan yang akan dibahas. Bab ini berisi latar belakang

masalah, rumusan permasalahan, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka, berisi penjelasan landasan teori dan ulasan penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai acuan dasar teori dan analisis bagi penelitian ini. Bab ini juga menggambarkan kerangka teoritis penelitian ini.

BAB III Metode Penelitian, berisi penjelasan tentang pemilihan desain penelitian, pemilihan pendekatan penelitian, metode pengumpulan data, metode analisis data, serta pemilihan populasi dan sampel penelitian.

BAB IV Hasil dan Analisis, berisi pemaparan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V Penutup, berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.